



**GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE
EMPRESAS**

CURSO ACADÉMICO: 2018/2019

TRABAJO FIN DE GRADO

Mención en Contabilidad

**Influencia de la auditoría de cuentas en la Industria
Manufacturera**

External audit influence on the Manufacturing Industry

AUTOR: ALFONSO PINILLA ROS

DIRECTORA: ESTEFANÍA PALAZUELOS COBO

Junio de 2019

“Empieza haciendo lo necesario, después lo posible, y de repente te encontrarás haciendo lo imposible.” San Francisco de Asís

AGRADECIMIENTOS

Antes de comenzar con este Trabajo de Fin de Grado (TFG), me gustaría mostrar mi agradecimiento a todas aquellas personas que han estado ayudándome en todo momento desde que inicié esta carrera universitaria, y hasta el día de hoy.

En primer lugar, a mis padres, por apoyarme tanto en los buenos como en los malos momentos, además de inculcarme desde pequeño, valores como el trabajo y la constancia, gracias a los cuales me he convertido en la persona que hoy soy. De no ser por ellos todo esto no habría sido posible.

A mi profesor de Economía de Bachillerato, Alberto Arias, quien creó en mí ese interés por la Economía y la Empresa, que sin duda fue uno de los motivos que me llevó a estudiar el Grado en Administración y Dirección de Empresas.

A todos los compañeros y nuevos amigos que he ganado en esta etapa universitaria, que sin duda han hecho más llevaderas todas esas tardes de estudio y de trabajos.

Y por supuesto, a todos los profesores que he tenido durante la carrera y que nos han formado durante estos cuatro años. En especial a Estefanía Palazuelos, tutora de este TFG, quien me ha guiado y ha estado disponible en todo momento para cualquier problema que me pudiera surgir.

A todos ellos, muchas gracias.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

	Página
Índice de tablas y gráficos	9
Siglas utilizadas	11
Resumen y palabras clave	13
Abstract and keywords	13
1. Introducción	15
2. Marco Teórico	16
3. Metodología	21
4. Análisis de resultados	29
5. Conclusiones	40
Bibliografía	43

ÍNDICE DE TABLAS Y GRÁFICOS

Página

Tablas

Tabla 2.1. Obligatoriedad de llevar a cabo auditoría de cuentas por tamaño	17
Tabla 3.1. Actividades de la Industria manufacturera	21
Tabla 3.2. Resumen de filtros realizados para llegar a la muestra final.....	23
Tabla 3.3. Composición de la muestra	23
Tabla 3.4. Grupos para el análisis	24
Tabla 3.5. Ratios e indicadores incluidos en el análisis	25
Tabla 3.6. Fondo de Maniobra	25

Gráficos

Gráfico 2.1. Situación de las empresas españolas respecto a la auditoría.....	18
Gráfico 4.1. Fondo de Maniobra	29
Gráfico 4.2. Ratio Fondo de Maniobra	30
Gráfico 4.3. Solvencia	31
Gráfico 4.4. Liquidez Inmediata y Prueba de Ácido	32
Gráfico 4.5. Nivel de endeudamiento	33
Gráfico 4.6. Estructura de la deuda	34
Gráfico 4.7. Garantía	35
Gráfico 4.8. Firmeza	35
Gráfico 4.9. Activos fijos / Activo total	36
Gráfico 4.10. Cash Flow	37
Gráfico 4.11. Ratio Cash Flow/Activo	38
Gráfico 4.12. Análisis de Rentabilidades	39

SIGLAS UTILIZADAS

AMRA	Aspectos Más Relevantes de la Auditoría
CCAA	Cuentas Anuales
CCJCC	Colegi de Censors Jurats de Comptes de Catalunya
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas
EIP	Entidad de Interés Público
ICAC	Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas
ICJCE	Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España
LAC	Ley de Auditoría de Cuentas
MEIC	Ministerio de Economía, Industria y Competitividad
RM	Registro Mercantil
ROAC	Registro Oficial de Auditores de Cuentas
SABI	Sistema de Análisis de Balances Ibéricos
UE	Unión Europea

RESUMEN

Este trabajo tiene como objetivo determinar el grado de influencia que puede llegar a tener la auditoría de cuentas en las empresas pertenecientes a la industria manufacturera. Para ello, se extrae de la base de datos "SABI" una muestra de empresas, tanto auditadas como no auditadas, pertenecientes a dicha industria. Esta muestra contiene los datos económico-financieros, a través de los cuales, se calculan las diferentes ratios e indicadores a utilizar. Analizando y comparando los resultados obtenidos, se podrá determinar si existe alguna relación directa entre la existencia o no de una auditoría de cuentas, y presentar una mejor o peor situación económico-financiera.

PALABRAS CLAVE

Auditoría de cuentas, Informe de Auditoría, Opinión del auditor, Industria manufacturera, Situación económico-financiera, Ratios.

ABSTRACT

The objective of this final project is to determine the degree of influence that external audit can have on companies belonging to the manufacturing industry. To do this, a sample of companies, both audited and unaudited, belonging to said industry, is extracted from the "SABI" database. This sample contains the economic-financial data, through which the different ratios and indicators to be used are calculated. By analyzing and comparing the results obtained, it will be possible to determine if there is any direct relationship between the existence or not of an external audit, and to present a better or worse economic-financial situation.

KEYWORDS

Audit of accounts, Audit Report, Auditor's opinion, Manufacturing industry, Economic-financial situation, Ratios.

1. INTRODUCCIÓN

Con la realización de este trabajo se pretende llevar a cabo un estudio sobre cómo la auditoría de cuentas puede llegar a influir en la situación económico-financiera de las empresas españolas pertenecientes a la industria manufacturera.

Para ello, se recopila a través de la base de datos SABI una gran cantidad de información económico-financiera de las empresas seleccionadas de dicha industria, incluyendo en la muestra tanto empresas auditadas como no auditadas. La fecha utilizada para la extracción de los datos es el cierre del ejercicio 2017, puesto que, a la fecha de realización de este trabajo, es el último año del que hay disponibilidad para la mayoría de las empresas en dicha base de datos.

Una vez extraída toda la información necesaria, se realiza el cálculo de un conjunto de ratios e indicadores que, tras su correspondiente análisis y comparativa, harán posible la obtención de una respuesta a la hipótesis inicial que dio pie a la realización de este trabajo, observando si existen o no, diferencias significativas entre las empresas que se han visto sometidas a una auditoría de cuentas durante los últimos 3 ejercicios disponibles (de 2017 a 2015) y las empresas en las que no se ha realizado una auditoría en los tres años mencionados.

Pero esto no es todo. No solo se contrasta la situación de las empresas no auditadas con la de las empresas auditadas, sino que este último grupo será dividido dos: empresas auditadas con un informe favorable en 2017, y empresas auditadas con un informe distinto al favorable (es decir: con salvedades, denegado o desfavorable) para el mismo año.

En definitiva, contamos con tres grupos de empresas en este sector: empresas que no cuentan con informe de auditoría, empresas que cuentan con un informe favorable y empresas que cuentan con un informe distinto al favorable. Con este trabajo se intenta observar si estos tres grupos cuentan con algunas características económico-financieras diferentes entre sí, y de haberlas, en qué medida pueden estar relacionadas con la auditoría de cuentas.

Cabe destacar que se ha escogido la industria manufacturera como foco del análisis, por tratarse de uno de los grupos de actividades más amplios y heterogéneos de los 21 incluidos en el CNAE (Clasificación Nacional de Actividades Económicas).

En cuanto a los resultados obtenidos, cabe resaltar la relación directa encontrada entre una opinión del auditor diferente a la favorable y contar con una situación económico-financiera más desaconsejable.

Lo que resta de trabajo se estructura de la siguiente manera. Tras esta introducción, se describe brevemente el marco teórico del estudio realizado y se plantean de forma más concreta los objetivos que se persiguen. A continuación, se describe más ampliamente la metodología utilizada para la obtención de datos, así como su tratamiento posterior y herramientas empleadas para el análisis. En el cuarto apartado, se analizan y discuten los resultados obtenidos. Finalmente, se presentan las principales conclusiones alcanzadas y se referencia la bibliografía utilizada.

2. MARCO TEÓRICO

Para un mejor entendimiento del análisis realizado en este trabajo, en este apartado se explica qué es la auditoría y la función que cumple en la sociedad, además de algunas otras peculiaridades que es necesario conocer.

Según la Ley de Auditoría de Cuentas (LAC, 2015), la auditoría se define como la actividad consistente en *“la revisión y verificación de las cuentas anuales u otros estados financieros o documentos contables de acuerdo con el marco de información financiera que resulte de aplicación y cuyo objeto sea emitir un informe con efecto frente a terceros, dictaminando si dichas cuentas expresan la imagen fiel, así como estableciendo que la auditoría tendrá necesariamente que ser realizada por un auditor.”*

2.1. ¿Por qué nace la auditoría?

Las empresas deben formular anualmente sus CCAA (Cuentas Anuales). Para ello, deben cumplir ciertas normas, de manera que estas muestren la verdadera situación económico-financiera de la empresa, o como comúnmente se dice, su imagen fiel.

Esta información resulta útil para muchos usuarios externos, tales como sus inversores, clientes, proveedores, entidades financieras... tanto actuales como potenciales. A todos ellos les puede resultar indispensable conocer la situación económico-financiera en la que se encuentra una empresa determinada, para lo cual, solo tendrían que acceder a sus CCAA. Sin embargo, corren el riesgo de que estas no se ajusten a la realidad, es decir, no representen su imagen fiel. Es aquí donde entra en juego la figura del auditor.

El auditor, tras realizar las tareas de revisión y verificación pertinentes, emite un Informe de Auditoría, el cual recoge su opinión sobre si las CCAA reflejan o no, la verdadera situación económico-financiera de la empresa a la que pertenecen, generando de esta manera una mayor confianza y seguridad para los usuarios en caso de ser favorable, o advirtiendo de los riesgos o posibles riesgos en caso de que no fuera favorable.

A pesar de que el auditor es contratado y pagado por la empresa objetivo de la auditoría, los destinatarios de la información no se reducen a la propia entidad, sino que también incluye a muchos más usuarios que pueden requerir esta información, como los que se han detallado anteriormente en este mismo apartado.

2.2. Empresas obligadas a auditarse

A pesar de la importancia de la auditoría de cuentas, no todas las empresas están obligadas a auditarse (de hecho, la gran mayoría no lo están), aunque todas son libres de hacerlo voluntariamente si así lo desean.

Existen distintos criterios en función del tamaño y de la naturaleza de las empresas a la hora de determinar si están obligadas o no a auditarse.

2.2.1. Empresas obligadas a auditarse por razones de tamaño.

En función de su tamaño, están obligadas a auditarse todas las empresas que, a fecha de cierre, cumplan al menos dos de las circunstancias mencionadas en la **Tabla 2.1**, durante dos o más años consecutivos:

Tabla 2.1. Obligtoriedad de llevar a cabo auditoría de cuentas por tamaño

Total Activo	> 2.850.000 €
Importe Neto Cifra Anual de Negocios	> 5.700.000 €
Número medio de trabajadores	> 50 empleados

Fuente: ICAC (2017)

De igual manera, una empresa dejará de estar obligada a auditarse por razones de tamaño cuando, por segundo año consecutivo, deje de cumplir al menos dos de estos tres criterios.

En el supuesto de una empresa recién constituida, si en su primer año en funcionamiento cumple con al menos dos requisitos, se verá obligada a auditarse, sin necesidad de esperar a que cumpla dichas condiciones por segundo año consecutivo.

2.2.2. Empresas obligadas a auditarse por su naturaleza.

Según el ICAC (2017), están obligadas a auditarse, por su naturaleza, principalmente, aquellas empresas que, independientemente de su tamaño:

- Emitan valores admitidos a negociación.
- Emitan obligaciones en oferta pública.
- Realicen intermediación financiera.
- Tengan como objeto social actividades relacionadas con seguros privados, fondos de pensiones...
- Reciban subvenciones o facturen a organismos públicos por un importe superior a 600.000 €.

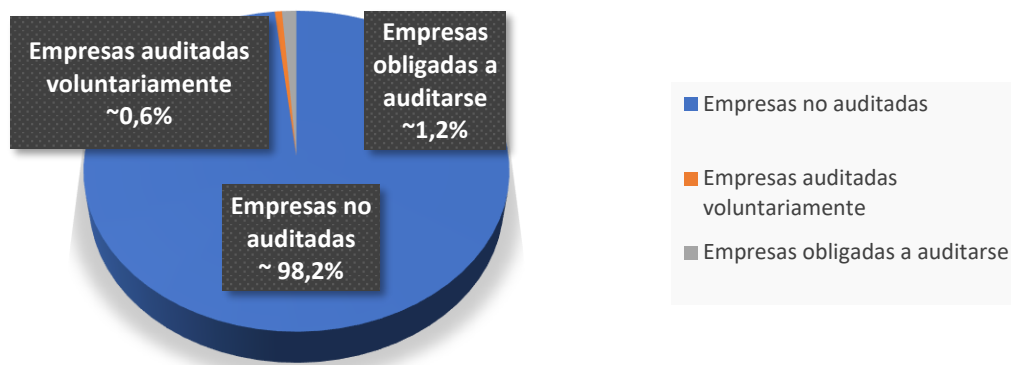
Además, las EIP (Entidades de Interés Público) también están obligadas a auditarse. El concepto de EIP se modificó en la LAC de 2015, siendo éstas empresas de alta trascendencia en la auditoría de cuentas, ya que, por sus características, influyen en un elevadísimo número de personas. Son, por ejemplo, entidades de dinero electrónico, algunas instituciones de inversión colectiva, fondos de pensiones, entidades emisoras de valores en mercados secundarios, aseguradoras, etc. No se va a explicar mucho más acerca de las EIP ya que no son materia de relevancia en este TFG, sin embargo, sí que hay que saber que su Informe de Auditoría cuenta con ciertas peculiaridades en cuanto a estructura y contenidos.

Tras explicar qué empresas están obligadas a auditarse, se expone muy brevemente la situación de las empresas españolas respecto a la auditoría de cuentas (número de empresas auditadas, cuántas lo hacen voluntariamente, etc.). En el **Gráfico 2.1** se aprecia de una manera más clara los datos que se exponen a continuación.

De las más de 3,3 millones de empresas en activo existentes en España (Statista, 2019), solamente 60 mil cuentan con informe de auditoría. Es decir, más del 98% de empresas españolas no son auditadas. Además, dentro de la minoría de empresas que sí lo están, el 30% lo hace de manera voluntaria (Inversión & Finanzas, 2018). Según esta revista, el número de auditorías voluntarias ha crecido un 400% en las últimas tres décadas. Este hecho es una prueba más de la importancia que le dan las empresas a transmitir al

exterior una imagen de transparencia en sus CCAA, pues cada vez más piensan que el coste de llevar a cabo dicha auditoría se va a ver compensado por otras vías, como por ejemplo la mayor capacidad para obtener financiación. Según el ICJCE (2017), las empresas auditadas son las más rentables y las que cuentan con una mayor capacidad para financiarse.

Gráfico 2.1. Situación de las empresas españolas respecto a la auditoría



Fuente: Elaboración propia a partir de Statista (2019) e Inversión & Finanzas (2018)

2.3. Acceso a la actividad de Auditoría de Cuentas

Para poder ejercer profesionalmente la auditoría de cuentas en España, es requisito indispensable la inscripción en el ROAC (Registro Oficial de Auditores de Cuentas), registro público que depende del ICAC (Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas), un Organismo Autónomo integrado en el MEIC (Ministerio de Economía, Industria y Competitividad).

Como recoge el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, o ICJCE (2019), para acceder al ROAC es necesario superar las pruebas de acceso, que de conformidad con lo previsto en el Reglamento de la Ley de Auditoría (R.D. 1517/2011) se desarrollan en dos fases: una primera fase teórica y una segunda de tipo práctico. Para realizar esta segunda parte es necesario haber superado la primera o tenerla dispensada.

Para poder presentarse a estas pruebas, los aspirantes deben cumplir una serie de condiciones:

- Ser mayor de edad.
- Tener la nacionalidad española o de alguno de los Estados miembros de la UE.
- Carecer de antecedentes penales por delitos dolosos.
- Tener una titulación oficial universitaria, o los estudios que facultan para el ingreso en la misma.
- Poseer los conocimientos teóricos básicos para poder ejercer la profesión, obtenidos a través de cursos de enseñanza específicos (Resolución del ICAC de 12 de junio de 2012).
- Demostrar una formación práctica mínima de 3 años, o de 8 si el candidato no posee titulación oficial universitaria (más detallado a continuación).

En cuanto a la formación práctica, los requisitos serán diferentes en función de la vía que haya elegido el candidato.

Si éste cuenta con titulación oficial universitaria, la formación práctica deberá extenderse por un período mínimo de tres años en trabajos realizados en el ámbito financiero y contable, y se referirá especialmente a cuentas anuales, cuentas consolidadas o estados financieros análogos. Al menos, dos años de dicha formación práctica se deberá realizar con un auditor de cuentas o una sociedad de auditoría, que estén autorizados para la auditoría de cuentas, en el ejercicio de esta actividad en cualquier Estado miembro de la Unión Europea. No se considerará cumplido el citado requisito de formación práctica hasta haber acreditado la realización de trabajos efectivos en dicho ámbito durante, al menos, 5.100 horas, de las cuales 3.400 deben corresponder a tareas relativas a las distintas fases que componen la actividad de auditoría de cuentas. De este último número de horas, podrá justificarse hasta un máximo de un 20 por ciento por dedicación a otras tareas relacionadas con la actividad de auditoría de cuentas. Únicamente se computará un máximo de 425 horas antes de la realización del citado curso de enseñanza teórica, y un máximo de 850 horas durante la realización del mismo. El resto de horas deberán acreditarse una vez finalizado dicho curso.

Si el candidato no cuenta con titulación oficial universitaria, la formación práctica deberá extenderse por un período mínimo de ocho años en trabajos realizados en el ámbito financiero y contable, de los cuales al menos cinco años hayan sido realizados con una persona autorizada para el ejercicio de la actividad de auditoría de cuentas y en el ejercicio de esta actividad. No se entenderá cumplido el citado requisito de formación práctica hasta haber acreditado la realización de trabajos efectivos de auditoría de cuentas durante, al menos, 8.500 horas y haber realizado sustancialmente todas las tareas relativas a la auditoría de cuentas. De dicho número de horas, podrá justificarse hasta un máximo de un 20 por ciento por dedicación a otras tareas relacionadas con la actividad de auditoría de cuentas. Asimismo, en este supuesto al menos el 50 por ciento del número de horas de formación práctica deberá ser realizada con posterioridad a la realización en su totalidad de los cursos de enseñanza teórica.

2.4. El Informe de Auditoría

Es el resultado visible del trabajo realizado por el auditor, que es depositado en el RM (Registro Mercantil) junto con las CCAA de la empresa auditada.

El informe de auditoría se encuentra muy estandarizado, pudiendo diferenciar siempre una estructura clara. A continuación, se muestran las diferentes secciones del cuerpo del informe (CCJCC, 2018).

Opinión.

Recoge la opinión del auditor sobre si las CCAA reflejan la imagen fiel de la empresa. Existen cuatro tipos de opinión:

- Favorable. Los estados financieros han sido preparados conforme al marco normativo (expresan la imagen fiel de la empresa).
- Favorable con salvedades. Las CCAA expresan la imagen fiel de la empresa, salvo por alguna/s excepción/es significativas (ya sea por incorrecciones materiales o por limitaciones al alcance).

- Desfavorable. Las incorrecciones materiales identificadas son muy significativas.
- Denegada. El auditor ha tenido limitaciones al alcance muy significativas, por lo que se abstiene de opinar.

Fundamento de la opinión.

En este párrafo, el auditor explica los motivos que le han llevado a emitir su opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría (AMRA).

En este párrafo, el auditor indica aquellas áreas de la empresa que han requerido una atención especialmente significativa al realizar la auditoría.

Énfasis.

En este párrafo se incluyen aquellas cuestiones que, aun no suponiendo una salvedad, a juicio del auditor es fundamental que los usuarios conozcan esa información para comprender las CCAA.

Otras cuestiones.

Similar al párrafo de énfasis. Se incluyen cuestiones importantes para la comprensión de las CCAA. La utilización de este párrafo o del anterior, dependerá de la naturaleza de la información y del juicio del auditor sobre su nivel de significatividad.

Otra información: informe de gestión.

En caso de que el informe de gestión acompañe a las CCAA, se incluye una opinión sobre si su contenido concuerda con el de las CCAA, así como si éste ha sido presentado conforme a la normativa aplicable.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales.

Referencia a que las CCAA han sido formuladas por el órgano de administración de la entidad auditada.

Responsabilidad del auditor en relación con las cuentas anuales.

Se describe la responsabilidad del auditor de cuentas al expresar su opinión, así como el alcance y planificación de la auditoría realizada.

En el caso de las EIP, como se ha mencionado anteriormente, el informe tendría algunas características especiales.

3. METODOLOGÍA

3.1. Obtención de la muestra

Para la obtención de la información a incluir en el análisis, se ha utilizado la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos). Esta base cuenta con información de más de un millón y medio de empresas españolas, facilitando su búsqueda mediante una gran variedad de criterios o filtros. Gracias a ella, se ha podido extraer información de las CCAA a 2017 de las empresas pertenecientes a la Industria Manufacturera.

Como ya se ha comentado, la industria manufacturera se trata de uno de los grupos de actividades más amplios y heterogéneos. El CNAE distingue 21 grupos (identificados por orden alfabético desde la letra A a la letra U), que a su vez incluyen diferentes actividades. Es sobre el grupo C, denominado como “Industria Manufacturera” sobre el que se centra este trabajo.

El Grupo C (Industria Manufacturera) está compuesto 25 actividades diferentes de las 60 incluidas en el CNAE. Es decir, este grupo recoge casi la mitad de las actividades de la economía española. Como ya se ha mencionado, se trata de un grupo muy heterogéneo, en el que se incluyen actividades tan diferentes entre sí como la extracción de minerales, fabricación de elementos de transporte, industria alimentaria...

La opinión en los informes de auditoría es, la gran mayoría de las veces, favorable. La industria manufacturera no es una excepción, si bien, a diferencia de otros grupos, en este sí existen varios informes que no han sido emitidos con una opinión favorable, lo que nos da la posibilidad de comparar la situación económico-financiera de empresas auditadas en función de su opinión, cosa que de haber escogido otro grupo de actividad habría resultado prácticamente imposible debido al escasísimo número de opiniones con salvedades, desfavorables o denegadas que contienen.

En la **Tabla 3.1** se descomponen las actividades económicas incluidas en este amplio grupo.

Tabla 3.1. Actividades de la Industria Manufacturera

Código (2 dígitos)	Actividad
10	INDUSTRIA DE LA ALIMENTACIÓN
11	FABRICACIÓN DE BEBIDAS
12	INDUSTRIA DEL TABACO
13	INDUSTRIA TEXTIL
14	CONFECCIÓN DE PRENDAS DE VESTIR
15	INDUSTRIA DEL CUERO Y DEL CALZADO
16	INDUSTRIA DE LA MADERA Y DEL CORCHO, EXCEPTO MUEBLES; CESTERÍA Y ESPARTERÍA
17	INDUSTRIA DEL PAPEL
18	ARTES GRÁFICAS Y REPRODUCCIÓN DE SOPORTES GRABADOS
19	COQUERÍAS Y REFINO DE PETRÓLEO
20	INDUSTRIA QUÍMICA
21	FABRICACIÓN DE PRODUCTOS FARMACÉUTICOS

22	FABRICACIÓN DE PRODUCTOS DE CAUCHO Y PLÁSTICOS
23	FABRICACIÓN DE OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS
24	METALURGIA; FABRICACIÓN DE PRODUCTOS DE HIERRO, ACERO Y FERROALEACIONES
25	FABRICACIÓN DE PRODUCTOS METÁLICOS, EXCEPTO MAQUINARIA Y EQUIPO
26	FABRICACIÓN DE PRODUCTOS INFORMÁTICOS, ELECTRÓNICOS Y ÓPTICOS
27	FABRICACIÓN DE MATERIAL Y EQUIPO ELÉCTRICO
28	FABRICACIÓN DE MAQUINARIA Y EQUIPO N.C.O.P.
29	FABRICACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR, REMOLQUES Y SEMIRREMOLQUES
30	FABRICACIÓN DE OTRO MATERIAL DE TRANSPORTE
31	FABRICACIÓN DE MUEBLES
32	OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS
33	REPARACIÓN E INSTALACIÓN DE MAQUINARIA Y EQUIPO

Fuente: Elaboración propia a partir de CNAE-2009

Cabe destacar que las actividades que se muestran en la tabla se pueden subdividir en otras más específicas, habiendo códigos de hasta 5 dígitos, siendo cada dígito extra una nueva subdivisión.

Se han realizado dos extracciones:

La primera de ellas corresponde a las empresas actualmente en activo que han sido auditadas y cuya opinión está disponible en los últimos 3 años, es decir de 2017 a 2015.

El número final de empresas que han cumplido estos requisitos es de 4.104.

Posteriormente, se han eliminado de la muestra aquellas empresas para las cuales no se encontraba disponible cualquiera de los datos necesarios para calcular las ratios con las que se pretende trabajar, dando como resultado final una muestra de 3.655 empresas auditadas.

La segunda extracción corresponde a las empresas manufactureras en activo que no han sido auditadas en ninguno de los últimos 3 años (de 2017 a 2015). En este caso, debido al elevado número de empresas existentes, se han realizado ciertos filtros adicionales con el fin de descartar empresas excesivamente pequeñas, ya que iba a dificultar su comparativa con las empresas auditadas.

Se han rechazado las empresas que no cumplían los siguientes requisitos mínimos de tamaño:

- Ingresos de explotación iguales o superiores a 200 mil €.
- Total de activo igual o superior a 100 mil €.
- Número de empleados mayor o igual a 5.

El número final de empresas que han cumplido estos requisitos es de 21.749.

Posteriormente, como en el caso anterior, se han eliminado de la muestra aquellas empresas para las cuales no se ofrecían todos los datos necesarios para realizar el trabajo, dando como resultado final una muestra de 15.645 empresas.

En la **Tabla 3.2** se puede apreciar de manera más visual el procedimiento llevado a cabo para la obtención de la muestra final de empresas, tanto auditadas como no auditadas.

Tabla 3.2. Resumen de filtros realizados para llegar a la muestra final

	Nº de filtro	Condición	Empresas restantes
Empresas auditadas	Inicial	Pertenecer a la Industria Manufacturera	164.482
	Filtro nº. 1	Informe de auditoría disponible de 2015 a 2017	4.104
	Filtro nº. 2	Estar en activo	3.976
	Filtro nº. 3 (final)	Disponer de todos los datos necesarios	3.655
Empresas no auditadas	Inicial	Pertenecer a la Industria Manufacturera	164.482
	Filtro nº. 1	Estar en activo	84.057
	Filtro nº. 2	No haber sido auditadas en los años 2015 a 2017	53.299
	Filtro nº. 3	Contar con unos ingresos de explotación mínimos de 200.000€	33.550
	Filtro nº. 4	Contar con un total de activos mínimos de 100.000€	32.223
	Filtro nº. 5	Tener al menos 5 trabajadores	21.749
	Filtro nº. 6 (final)	Disponer de todos los datos necesarios	15.645
Total			19.300

Fuente: Elaboración propia

3.2. Descripción de la muestra

Agrupando las dos muestras, contamos con un total de 19.300 empresas de la industria manufacturera, entre auditadas y no auditadas.

Para ver de una manera más clara la composición de la muestra, la **Tabla 3.3** detalla la clasificación final de éstas.

Tabla 3.3. Composición de la muestra

Auditadas	Favorable	2.938	3.655
	Salvedades	711	
	Desfavorable	1	
	Denegada	5	
No auditadas			15.645
Total			19.300

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar, solo se ha encontrado una empresa con opinión desfavorable y cinco con opinión denegada, de entre las que cumplen los requisitos de información necesaria mencionados en el apartado 3.1. Es por eso que, a la hora de comparar la situación entre las empresas auditadas, se hará distinción únicamente entre empresas que cuenten con una opinión favorable, y empresas que cuenten con una opinión distinta a la favorable, englobando aquí tanto las empresas con una opinión con salvedades, como desfavorable o denegada.

Es decir, como ya se ha anticipado, durante todo el trabajo se comparará la situación de tres grupos de empresas, como muestra la **Tabla 3.3**.

Tabla 3.4. Grupos para el análisis

Primer grupo de empresas	Empresas no auditadas	15.645
Segundo grupo de empresas	Empresas auditadas con informe distinto al favorable	717
Tercer grupo de empresas	Empresas auditadas con informe favorable	2.938
Total		19.300

Fuente: Elaboración propia.

De esta manera evitamos utilizar para la comparativa grupos demasiado reducidos que puedan desvirtuar el análisis al alza o a la baja.

3.3. Variables para el análisis

Para el análisis de esta muestra de empresas manufactureras, se utilizarán diferentes indicadores y ratios económico-financieros. A continuación, se explica cuáles se van a utilizar, qué es lo que muestran y, por supuesto, cómo se calculan, incluyendo su fórmula para que resulte más visual y facilite su entendimiento.

Cabe destacar que, si bien SABI contiene información de numerosas ratios económico-financieras de sus empresas, existen algunas que la base de datos no facilita pero que hemos creído necesarias para la realización de este TFG. Por ello, y para evitar errores en la elección de las ratios debido a la denominación (en ocasiones muy similares entre ellas) que les asigna SABI, finalmente todas las ratios e indicadores que se muestran en los siguientes subapartados han sido calculadas a través de los datos financieros principales de las empresas.

Es decir, los únicos datos que se han extraído de SABI son aquellos que se pueden obtener directamente del Balance de situación y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, para, posteriormente realizar con dichos datos las operaciones pertinentes para la obtención de las ratios e indicadores que se detallan a continuación, en la **Tabla 3.5**.

Tabla 3.5. Ratios e indicadores incluidos en el análisis

Análisis financiero a C/P	Fondo de Maniobra
	Ratio de Fondo de Maniobra
	Ratio de Liquidez Inmediata
	Ratio de Prueba Ácida
	Solvencia
Análisis financiero a L/P	Nivel de endeudamiento
	Estructura de la deuda
	Ratio de Garantía
	Ratio de Firmeza
	Cash Flow
Rentabilidades	Ratio Cash Flow
	Rentabilidad Económica
	Rentabilidad Financiera

Fuente: Elaboración propia.

3.3.1. Indicadores del análisis financiero a corto plazo.

- *Fondo de Maniobra.*

El fondo de maniobra (también denominado capital corriente, capital circulante o fondo de rotación), se define como la cantidad de activo corriente que se financia con recursos permanentes.

Se calcula como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente. Otra manera de calcularlo es la diferencia entre los fondos permanentes y el activo no corriente.

$$\text{Fondo de Maniobra} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

Constituye una reserva de fondos de financiación a mayor vencimiento (siempre y cuando sea positivo).

En la Tabla se puede entender con mayor claridad qué es el fondo de maniobra (en este caso hay un fondo de maniobra positivo).

Tabla 3.6. Fondo de Maniobra

ACTIVO		PN + PASIVO	
ACTIVO NO CORRIENTE		PATRMONIO NETO	
		PASIVO NO CORRIENTE	
ACTIVO CORRIENTE	Fondo de Maniobra	PASIVO CORRIENTE	

Fuente: Elaboración propia.

- *Ratio de Fondo de Maniobra.*

No es más que la cifra calculada en el apartado anterior, pero expresada en términos relativos, con el fin de que los datos puedan ser comparados entre diferentes empresas independientemente de su tamaño.

Se ha calculado como el resultado de dividir el fondo de maniobra entre la totalidad del activo.

$$\text{Ratio Fondo de Maniobra} = \frac{\text{Fondo de Maniobra}}{\text{Activo Total}}$$

- *Ratio de Liquidez Inmediata.*

Es la parte del pasivo corriente que se puede cubrir exclusivamente con la tesorería. Es decir, aquello que se podría pagar en ese mismo instante, ya que incluye únicamente los saldos más líquidos del activo, los de tesorería.

Se calcula como el cociente entre la tesorería de la empresa y el pasivo corriente.

$$\text{Ratio Cash Flow} = \frac{\text{Tesorería}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- *Ratio de Prueba Ácida.*

Es, como la anterior, otra ratio indicadora de la liquidez y solvencia a corto plazo de la empresa. Sin embargo, esta ratio incluye, además de la tesorería, otros elementos del activo de menor liquidez. Por lo tanto, dará como resultado que se puede cubrir un porcentaje superior del pasivo corriente, sin embargo, hay que tener en cuenta que requerirá un tiempo superior (variable para cada empresa) para convertir en líquido esos activos.

Se calcula como el cociente entre el activo corriente (salvo las existencias) entre el pasivo corriente:

$$\text{Ratio Prueba Ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- *Ratio de Solvencia.*

La ratio de solvencia mide la capacidad total de la empresa de hacer frente a sus deudas a corto plazo. Incluye todas las partidas del activo.

Se calcula como el cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente:

$$\text{Ratio de Solvencia} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

3.3.2. Indicadores del análisis financiero a largo plazo.

- *Nivel de endeudamiento.*

El nivel de endeudamiento muestra la relación de los fondos ajenos de la empresa entre los fondos totales. Se expresa en porcentaje.

Cabe destacar que este indicador no se refiere a la ratio de endeudamiento, la cual relaciona los pasivos con el patrimonio neto. Se ha incluido el nivel de endeudamiento, y no este, ya que es más ilustrativo de cara a la realización de gráficos, aportando una visión general más clara.

Se calcula como el cociente entre el total de pasivos entre el PN + Pasivo (multiplicado por 100 para que quede expresado como porcentaje).

$$\text{Nivel de Endeudamiento} = \frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivos}} \times 100$$

- *Estructura de la deuda.*

Este indicador muestra cómo está repartida la deuda de la empresa entre el largo plazo y el corto plazo. Se expresa en porcentaje en relación con la deuda total.

Para el cálculo de porcentaje de deuda a corto sobre la deuda total, se divide el total pasivo corriente entre los pasivos totales, mientras que para el porcentaje de deuda a largo plazo, se divide el pasivo no corriente entre el total de pasivos. La suma de ambos es el 100% del pasivo.

Porcentaje de deuda a C/P:

$$\frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo Total}} \times 100$$

Porcentaje de deuda a L/P:

$$\frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Pasivo Total}} \times 100$$

- *Ratio de Garantía.*

También conocida como distancia a la quiebra, es un indicador de la solvencia a largo plazo.

Se calcula como el cociente entre el activo total y el pasivo total.

$$\text{Ratio de Garantía} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

- *Ratio de Firmeza.*

Ratio que mide la relación existente entre el total de activos fijos en relación con el total de capitales a largo plazo. La financiación natural del inmovilizado de una empresa, es la financiación a largo plazo, por ello, la ratio de firmeza indica el grado de financiación de dichas inversiones de inmovilizado.

Se calcula como el cociente entre los activos no corrientes de una empresa y los capitales permanentes.

$$\text{Ratio de Firmeza} = \frac{\text{Activo No Corriente}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo No Corriente}}$$

- *Cash Flow*

Es la generación total durante el ejercicio, de fondos disponibles. Estos fondos pueden ser destinados a la distribución de beneficios en forma de dividendos, o bien, como autofinanciación.

Este es el único dato de los incluidos en el apartado 3.3 que ha sido extraído directamente de SABI, sin realizar ninguna operación.

Se puede calcular como la suma del resultado del ejercicio más las amortizaciones y correcciones valorativas netas.

$$\text{Cash Flow} = \text{Resultado del Ejercicio} + \text{Dotación de amortización} + \text{Correcciones valorativas Netas}$$

- *Ratio Cash Flow*

Es el indicador anterior expresado en términos relativos, más concretamente, en función del activo total.

Se calcula como el cociente entre el Cash Flow y el Activo Total.

$$\text{Ratio Cash Flow} = \frac{\text{Cash Flow}}{\text{Activo Total}}$$

3.3.3. Indicadores de rentabilidades.

- *Rentabilidad Económica*

Se trata de la rentabilidad que una empresa es capaz de sacar a sus activos. Por tanto, relaciona el beneficio obtenido antes de intereses e impuestos con los activos que han generado este beneficio.

Se calcula como el cociente entre el BAI y los Activos totales.

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{BAI}}{\text{Activo Total}}$$

- *Rentabilidad Financiera.*

Se trata de la rentabilidad que una empresa es capaz de sacar a sus activos. Relaciona el beneficio, ahora sí después de impuestos, con los fondos propios. Eso sí, hay que tener cuidado con esto, ya que no habría que incluir el resultado del ejercicio dentro de los fondos propios. Aunque es algo lógico, puede llevar a error en numerosas ocasiones.

Se calcula, por tanto, como el cociente del Resultado del ejercicio, entre los fondos propios menos ese mismo resultado.

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Fondos Propios} - \text{Resultado del ejercicio}}$$

4. RESULTADOS

4.1. Análisis financiero a C/P

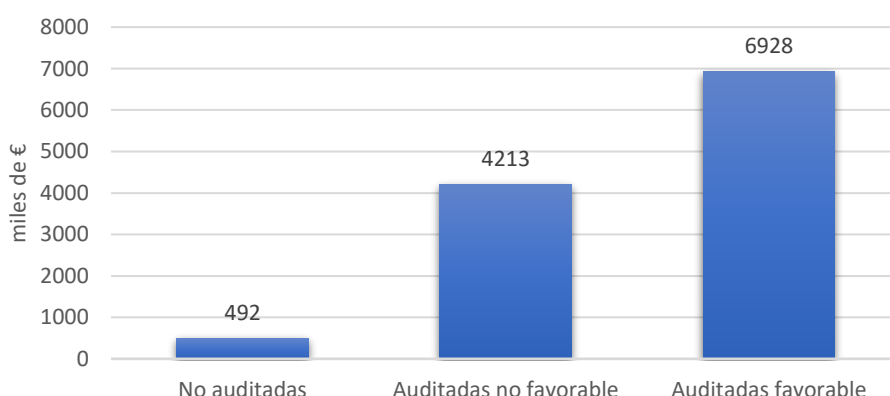
El análisis financiero a corto plazo trata de desvelar la capacidad que tiene la empresa para cumplir con todos sus compromisos más inmediatos.

4.1.1. El Fondo de Maniobra

Para iniciar con el análisis financiero a corto plazo, en lo primero en que nos fijamos es en el Fondo de Maniobra o Capital Corriente.

En el **Gráfico 4.1** se observa una comparativa del fondo de maniobra.

Gráfico 4.1. Fondo de Maniobra



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

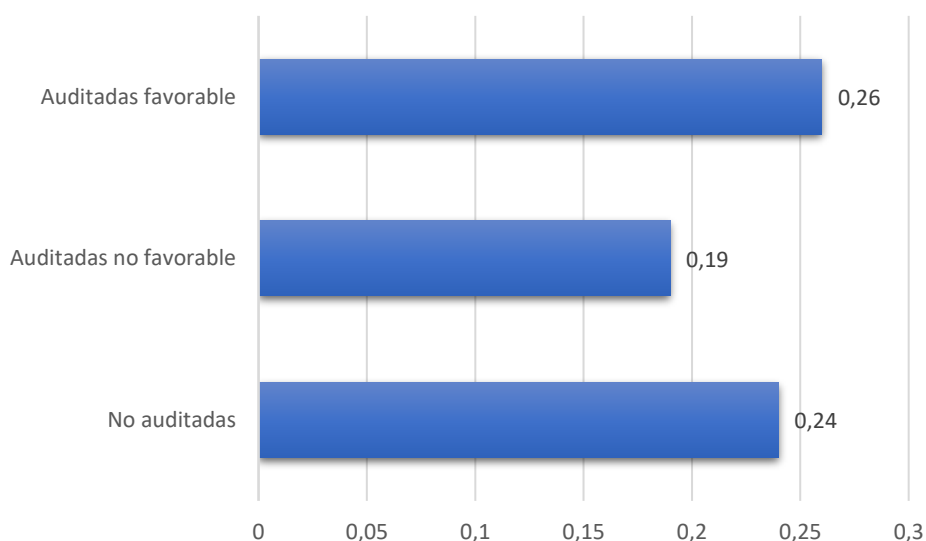
La primera evidencia obtenida es que los tres grupos de empresas tienen, en términos promedios, un fondo positivo, lo que significa que una parte de su activo corriente está financiado a través de capitales permanentes. En el gráfico se aprecia claramente cómo las empresas no auditadas cuentan con una cantidad mucho más reducida. Además, entre las auditadas, las empresas que cuentan con una opinión favorable presentan una capital corriente significativamente superior.

Si bien los datos son claros, existen varios motivos por los que no podemos utilizarlos para sacar una conclusión clara, pero el fundamental es que se trata de datos absolutos y no relativos, por lo que están condicionados al tamaño de cada empresa. Esto hace

absurdo comparar las empresas no auditadas con las auditadas, ya que las primeras son mucho más pequeñas.

Aunque es interesante tener una visión en términos absolutos del capital corriente, lo más apropiado para realizar una comparativa es eliminar el problema de la diferencia del tamaño. Por ello, en el **Gráfico 4.2** enfrentamos la ratio del Fondo de Maniobra (expresado en función del activo total), de nuevo diferenciado entre empresas auditadas con informe favorable, empresas auditadas con resultado distinto al favorable y empresas no auditadas.

Gráfico 4.2. Ratio Fondo de Maniobra



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Una vez expresado en términos relativos, se puede observar que, entre las empresas auditadas, aquellas sobre las que se ha emitido una opinión favorable cuentan con una ratio superior. Por su parte, las empresas no auditadas se sitúan en un término medio, acercándose más a la ratio de las empresas con opinión favorable.

La interpretación de estos datos es compleja. A priori, la mejor situación es la de las empresas auditadas con informe favorable por tener una ratio mayor, algo que cobra especial importancia en este grupo de actividades, ya que se trata de empresas industriales que presumiblemente necesitan un mayor fondo de maniobra al presentar períodos de explotación más largos que, por ejemplo, las empresas comerciales, que no tienen incorporado un proceso de producción.

Sin embargo, no existe un nivel predefinido en el que sea aconsejable estar, ya que, como se ha comentado anteriormente, dependiendo de la duración del ciclo de explotación de cada empresa (que a pesar de que todas pertenezcan a la industria manufacturera, esta incluye sectores tan dispares y con periodos tan diferentes como el textil y el del automóvil), se debería contar con una mayor o menor reserva de fondos.

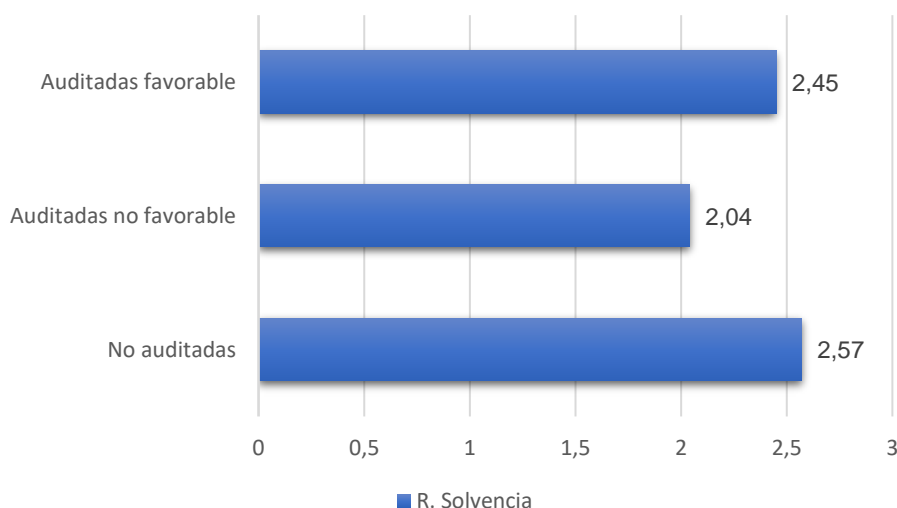
4.1.2. Análisis de liquidez y solvencia

Este análisis nos permite conocer la capacidad de pago de las deudas a corto plazo, así como la liquidez de su activo circulante.

Hay que considerar que la liquidez de una empresa debe tener una medida adecuada, de modo que no resulte una necesidad, lo que provocaría una dificultad para cumplir con los pagos y un empeoramiento de imagen, ni un exceso que conlleve tener una serie de recursos ociosos.

En primer lugar, para tener una primera visión clara de la situación en la que se encuentra la industria manufacturera, se presenta en el **Gráfico 4.3** el nivel promedio de solvencia de los tres grupos de empresas.

Gráfico 4.3. Solvencia



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

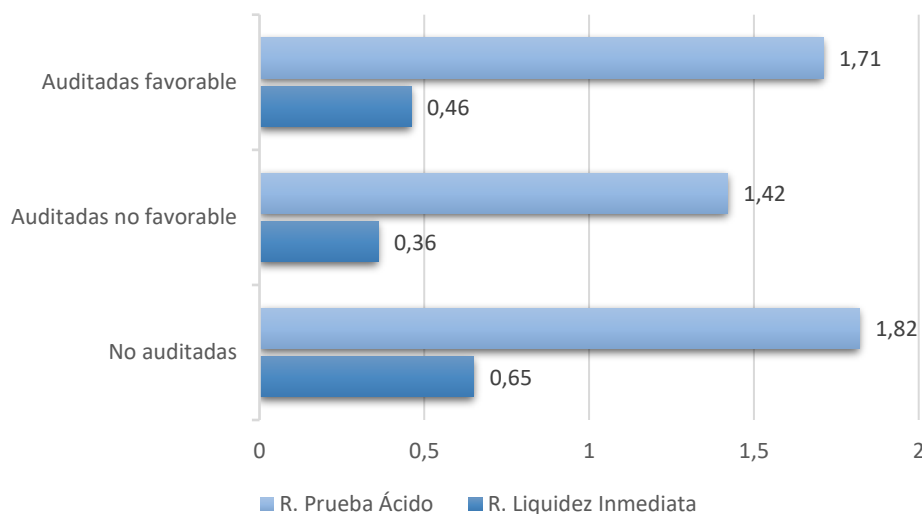
Una ratio igual a uno significaría que el 100% del activo circulante de una empresa equivale exactamente a la cantidad de deudas que tiene que asumir a corto plazo. Es decir, en este caso y en términos promedios, todas serían solventes a corto plazo, siendo las empresas auditadas con informe distinto al favorable las que cuentan con una ratio más baja (aproximadamente el doble de activo corriente que de pasivo corriente. Las empresas no auditadas son las que cuentan con una ratio mayor (2,57), valor ligeramente superior al de las empresas auditadas (2,45).

Sin embargo, resulta prácticamente imposible que una empresa sea capaz de convertir en líquido todo su activo circulante, por ello existen otras ratios para medir la capacidad de hacer frente a las deudas, utilizando solo ciertos epígrafes del activo corriente. Estas son, de mayor a menor liquidez: la ratio de liquidez inmediata, de tesorería y la prueba ácida.

Como ya se ha explicado en el apartado anterior, la primera de ellas incluye solamente la tesorería. La segunda, incluye además de la tesorería, las inversiones financieras temporales. La tercera, por su parte, incluye todo el activo corriente a excepción de las existencias.

A continuación, en el **Gráfico 4.4** se muestra una comparativa con las ratios de liquidez inmediata y prueba ácida. No se incluye la ratio de tesorería puesto que la información requerida para su cálculo no estaba disponible en SABI para una parte importante de la muestra (habiendo supuesto de incluirla una gran reducción de la muestra, no resultando aconsejable teniendo como objetivo que este análisis sea lo más representativo posible).

Gráfico 4.4. Liquidez Inmediata y Prueba Ácida



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Los datos siguen una distribución similar a la comentada en la ratio de solvencia. Son las empresas no auditadas las que cuentan con una mayor capacidad de hacer frente a sus deudas a corto plazo, con una diferencia más pronunciada incluso si nos fijamos exclusivamente en sus activos más líquidos, como indica su ratio de liquidez inmediata de 0,65. Las empresas auditadas con informe favorable presentan una liquidez algo más baja. Son de nuevo las empresas con informe de auditoría distinto del favorable las que cuentan con unas ratios inferiores, que aunque a priori tampoco son indicativas de la posibilidad de producirse insolvencias a corto plazo, sí que muestran un mayor riesgo que los otros dos grupos de empresas si atendemos a la información aportada por estas ratios.

Habría que valorar también, en el caso de la ratio de prueba de ácido, la liquidez de las cuentas de activo incluidas para cada empresa. Es decir, no es lo mismo empresas que por ejemplo cuenten con un período medio de cobro de clientes de 15 días, con otro tipo de empresas que cobren a 60 días, pues aunque en la ratio de prueba ácida no se vea reflejado, las segundas tendrían una menor liquidez.

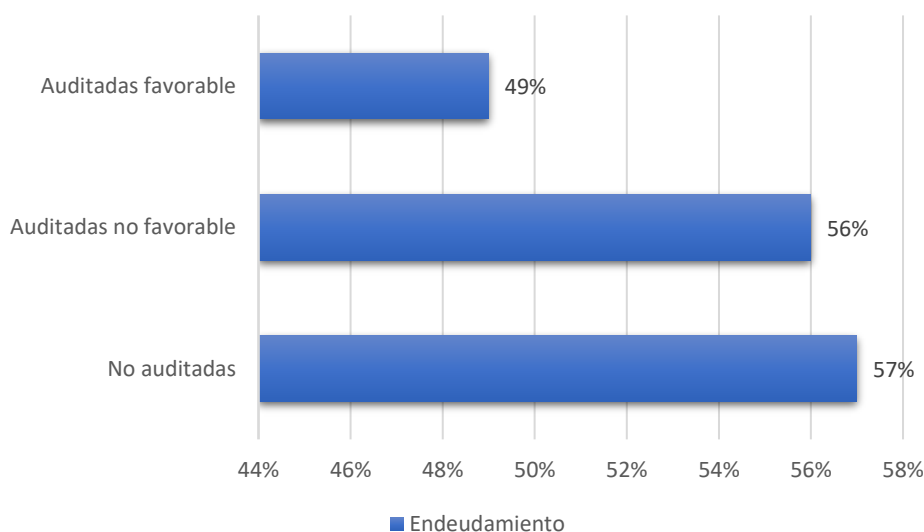
4.2. Análisis financiero a L/P

Este análisis se encarga del estudio de la situación patrimonial, prestando atención en cómo están siendo obtenidos sus fondos (financiación) y en qué son invertidos.

4.2.1. Nivel de endeudamiento.

En el **Gráfico 4.5** se muestra el nivel de endeudamiento para cada grupo de empresas.

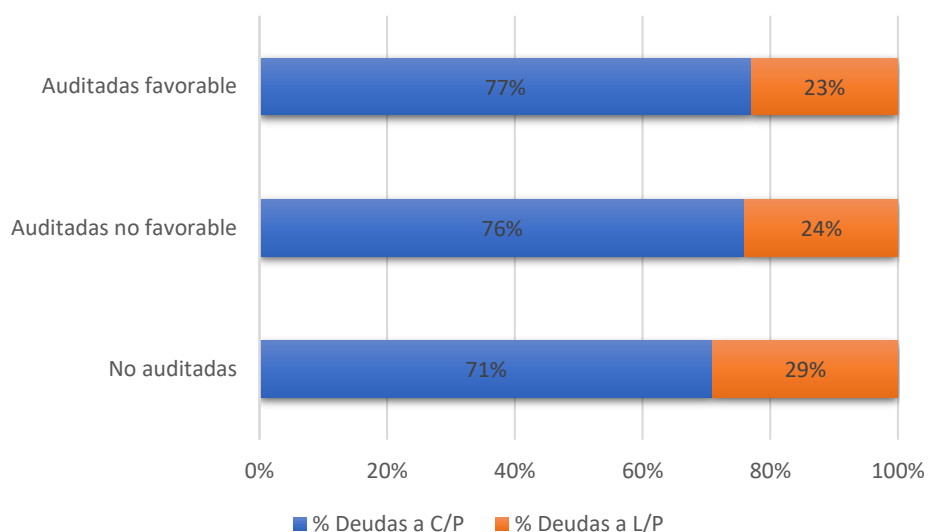
Gráfico 4.5. Nivel de Endeudamiento



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Las empresas auditadas con informe favorable se encuentran endeudadas en un 49% por término medio. Tanto las empresas auditadas con un informe distinto del favorable como las que no han sido auditadas cuentan con un endeudamiento ligeramente superior, de un 56% y un 57% respectivamente. A pesar de que las empresas auditadas con informe favorable cuentan con una autonomía financiera superior, no se puede decir que ninguno de los tres grupos de empresas tenga una situación que conlleve riesgo, ya que los tres se encuentran dentro de los valores normales de endeudamiento, incluso podemos decir que los tres grupos se encuentran en unos niveles de endeudamiento ideales, entendiendo como ideales aquellos valores que se encuentran entre el 40 y el 60%, para de esta manera no tener contratada una deuda excesiva ni tampoco contar con recursos ociosos (Empresa Actual, 2016).

Además del nivel de endeudamiento general, también se analiza la estructura del mismo, con el objetivo de conocer qué parte del mismo es exigible en el corto plazo y qué parte en el largo. Para ello hemos de atender al **Gráfico 4.6**.

Gráfico 4.6. Estructura de la deuda

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Como vemos, la estructura de las deudas sigue, por término medio un reparto similar en la industria manufacturera, teniendo un vencimiento inferior a un año más de dos terceras partes de su financiación ajena, lo cual es un dato que se aleja de las recomendaciones habituales, que aconsejan que el grueso de la financiación de una empresa se encuentre en el largo plazo (Área de Pymes, 2005).

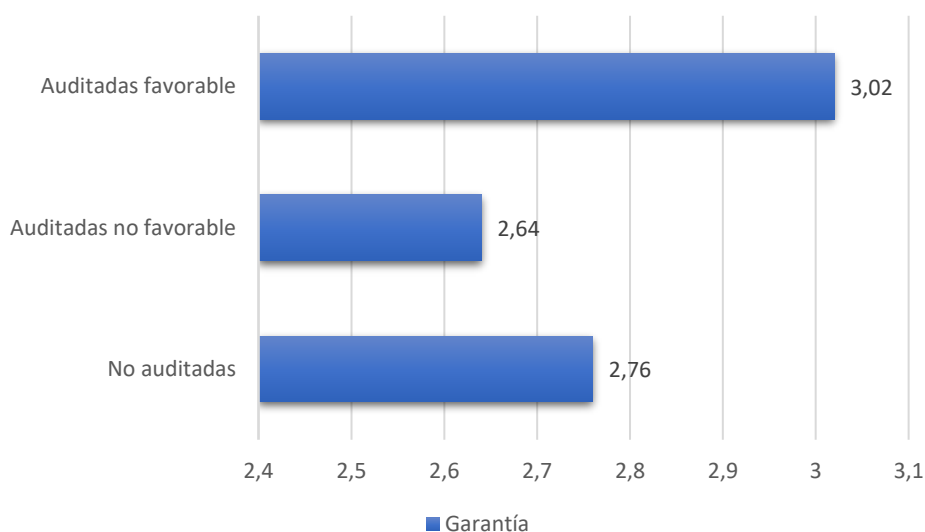
No se aprecian diferencias destacables entre los tres grupos de empresas. Son las empresas no auditadas las que cuentan con una estructura ligeramente más apropiada, al optar por un plan de financiación ajena con un vencimiento no tan a corto plazo como el de las empresas auditadas, aunque, repetimos, no son diferencias muy significativas.

4.2.2. Análisis de solvencia a L/P y generación de recursos

Para valorar la solvencia de una empresa en el largo plazo es imprescindible hacer mención a la ratio de garantía, también conocida como distancia a la quiebra. Este indicador, el cual, como ya se ha comentado en el apartado 3.3.2, relaciona el activo total con el pasivo total, por lo que ha de ser siempre superior a la unidad (de lo contrario significaría que la empresa tiene un patrimonio neto negativo). Un valor cercano a la unidad supone un estado de alerta.

En el **Gráfico 4.7** se muestra la ratio de garantía para los tres grupos de empresas.

Gráfico 4.7. Garantía

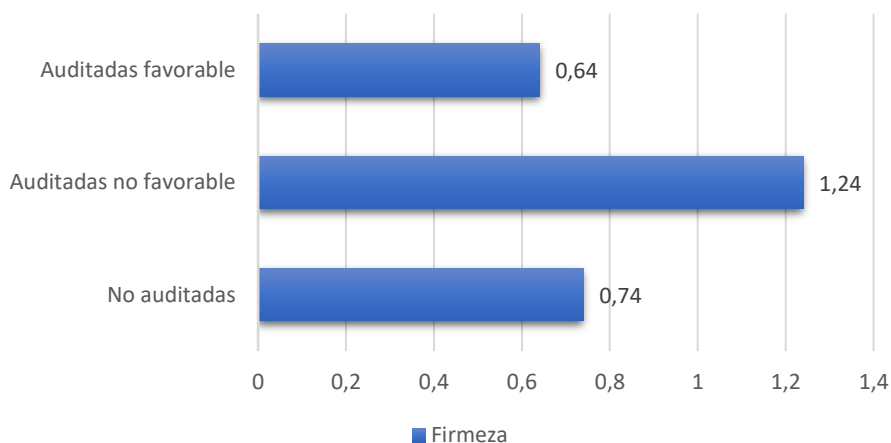


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

A la vista de los resultados, como era de esperar, por término medio, todos los grupos de empresas de esta industria manufacturera son solventes a largo plazo. Son las empresas auditadas con informe favorable aquellas que ocupan una mejor posición, al contar con unos activos que superan por más del triple el valor de los pasivos. Están seguidas por las empresas no auditadas (2,76), mientras que las empresas para las que se ha emitido un informe de auditoría con una opinión diferente a la favorable son las que cuentan con una menor distancia a la quiebra.

Otra ratio que está estrechamente relacionada con la generación de recursos es la ratio de firmeza. También llamada ratio de consistencia, muestra la relación entre las inversiones realizadas por una empresa y su financiación permanente. El **Gráfico 4.8** muestra el valor de esta ratio para los tres grupos de empresas.

Gráfico 4.8. Firmeza



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Se puede observar cómo son las empresas auditadas con informe diferente al favorable las que cuentan con una ratio de inversión financiada con fondos permanentes más elevada (1,24%). Este dato es prácticamente el doble que los otros dos grupos de empresas: las empresas no auditadas cuentan con un 0,74, mientras que las auditadas con un informe favorable alcanzan una ratio de 0,64.

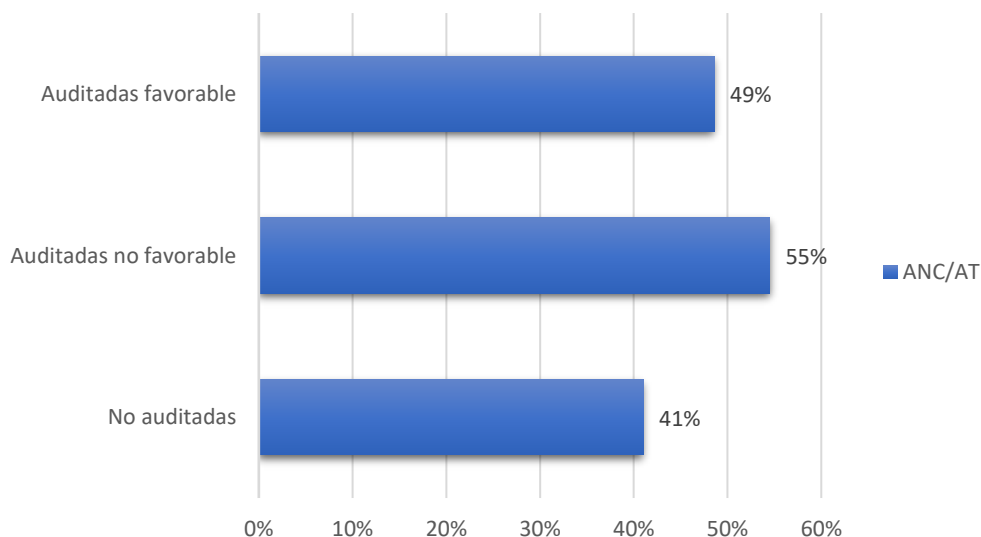
La interpretación de este dato es que las empresas con opinión distinta a la favorable realizan una mayor inversión en activos en relación con sus capitales permanentes. Se incluye de nuevo la fórmula matemática para que resulte más fácil su interpretación:

$$\text{Ratio de Firmeza} = \frac{\text{Activo No Corriente}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo No Corriente}}$$

Es decir, el motivo de esta ratio tan dispar entre las empresas con opinión distinta a la favorable y el resto, puede recalar, o bien, en que cuenten con una mucho menor cantidad de recursos propios (lo cual ya vimos que no era así en el **Gráfico 4.5. Nivel de endeudamiento**, o al menos no para que hubiera tanta diferencia), o bien, que tengan una cantidad bastante importante de activos no corrientes o inmovilizado.

Llegamos a la conclusión de que este último es el principal motivo, ya que como se aprecia en el **Gráfico 4.9**, el cual relaciona la importancia de los activos no corrientes respecto al total, los activos no corrientes en las empresas con opinión distinta a la favorable cobran especial importancia.

Gráfico 4.9. Activos fijos / Activo total



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Es decir, sobre el papel, las empresas auditadas que no cuentan con un informe favorable destinan más capital a la inversión, entendiendo esta como los activos de larga duración.

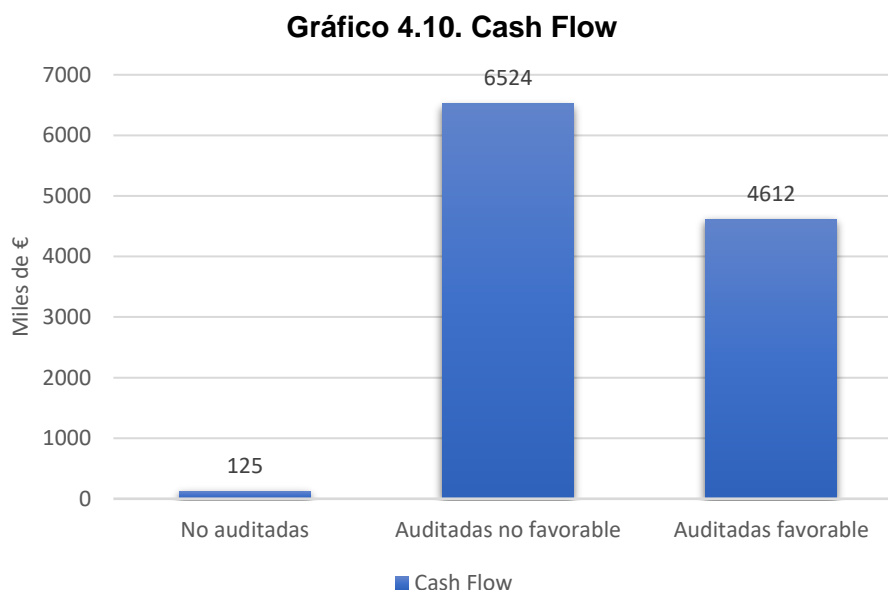
Puede resultar extraño que las empresas con opinión distinta a la favorable sean las que más capital destinen a la inversión, y más con una diferencia tan grande. Sin embargo, si atendemos a las causas por las que una empresa obtiene una opinión de auditoría diferente a la favorable (limitaciones al alcance o incorrecciones materiales significativas), y dado que, como afirma Eduardo Sosa Mora en su estudio publicado en 2016, uno de los mayores riesgos de incorrección material en gran parte de empresas, no es otro que la valoración de inmovilizado (especialmente el intangible), es posible que una de las causas de la opinión con salvedades o desfavorable, que no denegada, sea precisamente esa: la excesiva valoración de su inmovilizado.

Como se explicó en el Marco Teórico (concretamente en el apartado 2.4), en el párrafo de “*Aspectos más relevantes para la auditoría (AMRA)*”, que ha de ser incluido en todos los informes de auditoría, el auditor hace referencia a el área de la empresa de mayor riesgo de incorrecciones y, por tanto, la que mayor empeño exige.

Como decimos, el área que más frecuentemente se menciona en este párrafo, es la valoración de activos, por lo que, aunque no se cuenta con datos suficientes para asegurar nada, las incorrecciones materiales en estas valoraciones es probable que fueran el motivo de la opinión no favorable.

Esta idea hipotética podría suponer una de las causas por las que este grupo de empresas cuenta con una ratio de firmeza tan alejada a la media de la industria, debido a tener demasiado “inflados” sus activos fijos.

Es turno ahora de hablar del Cash Flow, o capacidad de autofinanciación. Es el conjunto de recursos generados durante el ejercicio. En términos absolutos, la cantidad de recursos generados por cada grupo de empresas es la que se muestra en el **Gráfico 4.10**.

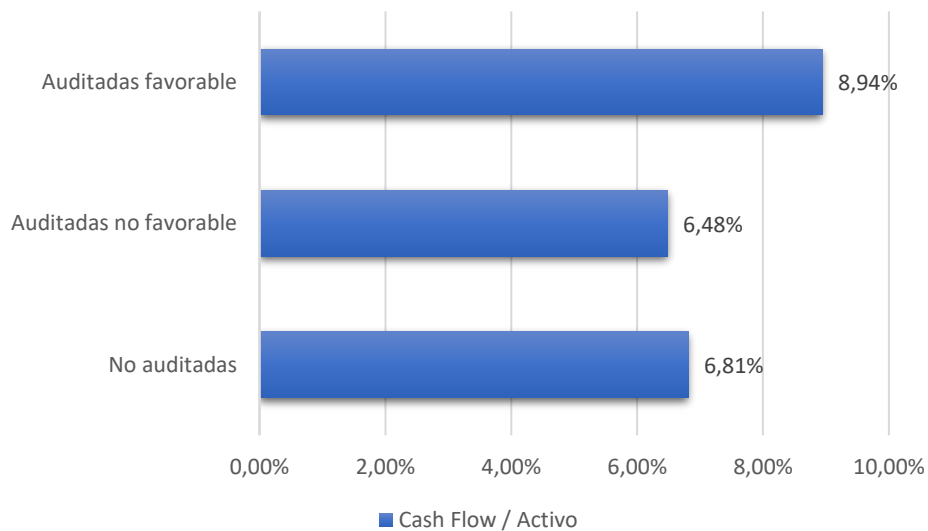


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

No llama la atención que las empresas no auditadas hayan generado mucho menos, ya que son incomparables por razones de tamaño con las empresas auditadas. Sin embargo, sí que resulta, al menos llamativo, que las empresas auditadas con opinión distinta a la favorable hayan logrado una generación de recursos, en términos promedios, de casi 2.000 miles de euros más que las empresas con un informe favorable.

Para poder valorar mejor el Cash Flow, es necesario representarlo en términos relativos, como recoge el **Gráfico 4.11**.

Gráfico 4.11. Ratio Cash Flow/Activo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

En el Gráfico se han representado el Cash Flow en base al activo de cada empresa. De esta forma, ya se puede realizar comparaciones más precisas. Las empresas auditadas con opinión favorable han sido capaces de generar 8,94% de su cifra de total de activo, mientras que los otros dos grupos rondan el 6%, una diferencia bastante notable.

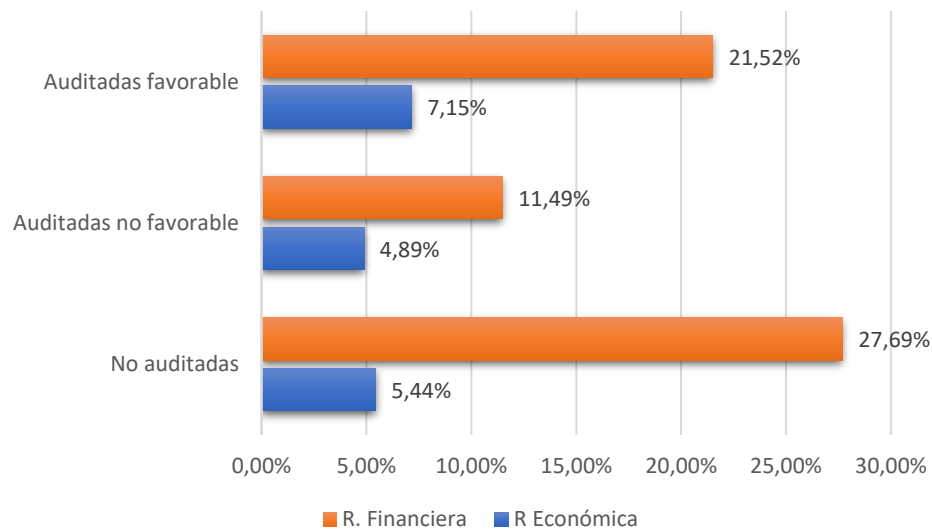
4.2. Análisis de rentabilidades

La rentabilidad no es otra cosa que el rendimiento que producen los capitales de las empresas durante un período, en este caso, el año 2017.

A continuación, en el **Gráfico 4.12**, se van a mostrar dos rentabilidades: la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera. La primera de ellas representa la relación entre los resultados obtenidos antes de intereses e impuestos y el activo total de la empresa.

La rentabilidad financiera, por su parte, relaciona el resultado del ejercicio final (después de impuestos) con los fondos propios de la misma.

Gráfico 4.12. Análisis de Rentabilidades



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Se puede observar cómo en todos los casos la rentabilidad financiera es claramente superior a la económica. Las empresas auditadas con informe no favorable, son, tanto económica como financieramente, las menos rentables. Las empresas no auditadas son las que cuentan con una rentabilidad financiera mayor (un valor muy elevado de 27,69%). Sin embargo, son las auditadas con informe favorable las que obtienen una rentabilidad más alta de sus activos (7,15%).

5. CONCLUSIONES

El objetivo que se ha pretendido alcanzar con la realización de este TFG es realizar un análisis comparativo sobre cómo difiere la información económico-financiera de las empresas de la industria manufacturera en función de si están auditadas o no, así como las diferencias presentadas según la opinión emitida en el informe (favorable, con salvedades, denegada o desfavorable), en el caso de las que están auditadas.

Una vez analizados todos los resultados obtenidos se ha podido llegar a las siguientes conclusiones. En primer lugar, la mayor evidencia que se ha podido obtener es la gran relación que existe entre contar con un informe de auditoría con salvedades, desfavorable o denegado, y presentar una peor situación económico-financiera, prácticamente en todas las áreas contempladas.

En cuanto al resto de grupos, si bien las auditadas con informe favorable parece que muestran una mejor imagen global (mayor ratio de fondo de maniobra, garantía, cash flow y rentabilidad económica), las empresas no auditadas por su parte cuentan con una situación ligeramente mejor en el corto plazo (una gran liquidez y solvencia a corto plazo, que hace prácticamente imposible que no puedan hacer frente a sus deudas más inmediatas, por supuesto siempre hablando en términos medios), a parte de una elevadísima rentabilidad financiera.

También se ha de valorar, respecto a las empresas no auditadas, precisamente este hecho. Al no estar sus CCAA revisadas por un auditor independiente, muestran una credibilidad inferior, ya que los datos usados para el cálculo de los ratios e indicadores podrían contener incorrecciones materiales, o en el peor de los casos, hayan sido manipulados para mostrar una imagen más favorable.

La consideración de todas estas conclusiones debe hacerse con las debidas cautelas, dadas las limitaciones con las que cuenta este trabajo. La industria manufacturera es muy amplia y contiene empresas de sectores y actividades que difieren bastante entre sí, como se mostró en la Tabla 3.1. Esto hace que no algunas comparativas no muestren la problemática real, pues para ello habría que separar mucho más la muestra, agrupando los sectores de la industria que sean más comparables en función del tipo de actividad, período de explotación, etc.

Entre las líneas futuras de investigación que se abren cabe destacar que se podría hacer esta misma comparativa para el resto de grupos de actividad del CNAE, con el fin de observar posibles diferencias de afectación de la auditoría en cada uno de ellos. Además, sería interesante ampliar este trabajo teniendo en cuenta lo comentado en el párrafo anterior. Es decir, realizando un análisis mucho más exhaustivo agrupando solamente las empresas que cumplan con unas características muy similares que las hagan totalmente comparables.

Antes de finalizar, me gustaría hacer mención de las competencias que, en mi opinión, he logrado fortalecer mediante la realización de este TFG, diferenciando las tres

vertientes que a este respecto considera la IFAC (2014): cognitiva, procedimental y actitudinal. Con relación a los conocimientos adquiridos, aunque la mayoría los había obtenido durante los años que duró este Grado, sin duda me ha ayudado a afianzarlos y ordenarlos. En cuanto a las habilidades desarrolladas, sin duda la búsqueda a través de bases de datos y el tratamiento de las informaciones obtenidas, era algo que nunca había realizado y que ahora que he podido trabajar con ellas puedo decir que creo que me ha aportado bastante valor. También quiero destacar la capacidad de organización que creo que es necesaria a la hora de realizar un trabajo de estas características. Por último, en lo relativo a las actitudes, el compromiso y la constancia creo que han sido fundamentales para su realización, y que sin duda serán de vital importancia para el futuro.

BIBLIOGRAFÍA

SÁNCHEZ, C.C., MONELOS, P., LÓPEZ, M., 2012. La evaluación de la probabilidad de fracaso financiero. Contraste empírico del contenido informacional de la auditoría de cuentas. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*. [Consulta: 19 de abril de 2019]. Disponible en: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/02102412.2012.10779736>

EMPRESA ACTUAL, 2016. El ratio de endeudamiento. [Consulta: 15 de mayo de 2019]. Disponible en: <https://www.empresaactual.com/escuela-financiera-ratio-de-endeudamiento/>

BOE, 2015. Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. [Consulta: 12 de junio de 2019]. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2015-8147>

MARTINEZ-BLASCO, M., GARCIA-BLANDON, J., VIVAS-CRISOL, L., 2016. El informe de auditoría con salvedades: ¿una mayor independencia y competencia del auditor aumenta su contenido informativo? *Revista de Contabilidad*, 2016, vol. 19, no 1, p. 89-101. [Consulta: 6 de junio de 2019]. Disponible en: <https://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S1138489115000151?token=EBACBFF3335D1E5BE9BE86201ACD85F1A261C00CF9D7CD796D1FAC0E5C343C33D782EFBE2F33A92B22231081EB715381>

STATISTA, 2019. Número de empresas activas en España de 2017 a 2018. [Consulta: 22 de junio de 2019]. Disponible en: <https://es.statista.com/estadisticas/506932/empresas-registradas-en-espana/>

INVERSIÓN & FINANZAS, 2018. Las auditorías voluntarias crecieron un 400% en los últimos 30 años. [Consulta: 18 de junio de 2019]. Disponible en: <http://www.finanzas.com/noticias/mercados/bolsas/20180712/auditorias-voluntarias-crecieron-ultimos-3874900.html>

ICJCE, 2017. Las empresas auditadas son las más rentables y tienen una mayor capacidad para obtener financiación. [Consulta: 25 de junio de 2019]. Disponible en: <https://www.icjce.es/empresas-auditadas-son-mas-rentables-tienen-mayor-capacidad-para>

ICAC, 2017. Consulta 2 BOICAC 111 / Septiembre 2017. [Consulta: 22 de junio de 2019]. Disponible en: <http://www.icac.meh.es/Consultas/Boicac/ficha.aspx?hid=572>

ICJCE, 2019. Acceso al Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) y al Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España (ICJCE). [Consulta: 22 de junio de 2019]. Disponible en: <https://www.icjce.es/acceso-roac/>

CCJCC (Colegi de Censors Jurats de Comptes de Catalunya), 2018. Estructura y contenido del informe de auditoría. [Consulta: 22 de junio de 2019]. Disponible en: https://www.auditorsensors.com/uploads/20181207/Informe_Auditoria.pdf

ÁREA DE PYMES, 2005. Ratios del balance y de la cuenta de resultados. [Consulta: 2 de junio de 2019]. Disponible en: <https://www.areadepymes.com/?tit=ratios-de-estructura-ratios-del-balance-y-de-la-cuenta-de-resultados&name=Manuales&fid=ej0bcag>

ICAC, 2019. Quienes somos. [Consulta: 14 de junio de 2019]. Disponible en: http://www.icac.meh.es/ICAC/Quienes_Somos.aspx

ICAC, 2019. Normativa reguladora. [Consulta: 17 de junio de 2019]. Disponible en: <http://www.icac.meh.es/seccion.aspx?hid=3492>

SOSA MORA, E, 2016. La auditoría de valores razonables: riesgos y desafíos para el auditor. *Pensamiento Actual*. [Consulta: 10 de junio de 2019]. Disponible en: <https://revistas.ucr.ac.cr/index.php/pensamiento-actual/article/view/27919/28052>